

**RHJ** INTERNATIONAL

**RHJ International SA**

**Société anonyme**

**Avenue Louise 326**

**1050 Bruxelles**

**RPM n° 0866015010**

## **Rapport Spécial du Conseil d'Administration**

préparé conformément aux articles 603 et 596 du Code des sociétés

**28 février 2006**

## **Introduction**

Conformément aux articles 603 et 596 du Code des sociétés, le Conseil d'Administration de RHJ International SA (la "**Société**") a préparé ce rapport relatif à la suppression du droit de préférence des actionnaires existants dans le cadre de l'augmentation du capital par émission de maximum 7.700.000 actions ordinaires nouvelles qui feront l'objet d'un placement privé auprès d'investisseurs institutionnels et de personnes physiques fortunées dans le cadre d'une offre globale qui sera faite par la Société en mars 2006.

Les articles 603 et 596 du Code des sociétés disposent que le conseil d'administration d'une société qui émet des actions nouvelles et qui envisage de supprimer le droit de préférence des actionnaires existants doit établir un rapport, à l'attention de ceux-ci, qui traite de la suppression à la lumière de l'intérêt social de la société et qui décrit, entre autres, le prix d'émission des actions et les conséquences financières de l'émission pour les actionnaires existants.

Le Conseil d'Administration de la Société a unanimement approuvé ce rapport le 28 février 2006.

Ce rapport doit être lu conjointement avec le rapport que le collège des commissaires de la Société a établi, conformément aux articles 603 et 596 du Code des sociétés, relatif à la suppression du droit de préférence des actionnaires existants.

## **Emission d'actions nouvelles et suppression du droit de préférence**

Le 28 février 2006, le Conseil d'Administration a décidé d'augmenter le capital de la Société par émission de maximum 7.700.000 actions ordinaires nouvelles de la Société sous réserve de la réalisation effective de l'offre globale décrite ci-dessous.

Les actions nouvelles seront émises au cours de bourse actuel qui pourra inclure une décote habituelle par rapport au cours de bourse sur base d'un avis des *joint global coordinators* et *bookrunners* suite à la procédure de *bookbuilding* effectuée par eux. Le prix d'émission final sera déterminé par le CEO de la Société (avec pleins pouvoirs de délégation et de substitution) sur base de l'avis des *joint global coordinators* et *bookrunners*.

Pour chaque action qui sera émise, le prix d'émission final sera réparti en un montant de € 10 (c'est-à-dire le pair comptable de l'action), qui sera affecté au capital de la Société et le solde qui sera affecté au compte primes d'émission. Ceci entraînera une augmentation totale du capital d'un montant maximum de € 77.000.000 (ce qui augmentera le capital de € 778.455.470 actuellement à € 855.455.470 maximum). Le nombre total d'actions existantes de la Société sera porté de 77.845.547 actions actuellement à 85.545.547 actions maximum.

Les droits attachés aux actions nouvelles seront identiques à ceux attachés aux actions existantes de la Société (y compris le droit de percevoir les dividendes éventuels relatifs à l'exercice se clôturant le 31 mars 2006 et aux exercices suivants).

Afin d'approuver cette augmentation du capital par émission d'actions nouvelles et la suppression du droit de préférence des actionnaires existants, le Conseil s'est fondé sur l'article 8 (Capital Autorisé) des statuts de la Société qui autorise le Conseil d'Administration à augmenter le capital, en une ou plusieurs fois, d'un montant maximum de € 740.955.470, y compris par l'émission d'actions nouvelles. Le Conseil s'est également fondé sur l'article 9 (Augmentation du Capital – Droit de Souscription Préférentielle) qui autorise le Conseil, dans l'intérêt de la Société, à limiter ou supprimer le droit de préférence des actionnaires existants dans le cadre d'une augmentation du capital par émission d'actions nouvelles.

## Offre globale

La Société émettra les actions nouvelles dans le cadre de l'offre globale qui sera faite par la Société en mars 2006.

Les paramètres principaux de cette offre globale sont repris ci-dessous.

Actions ordinaires offertes par :

La Société	Maximum 7.700.000 actions ordinaires nouvelles (à savoir 9.9 % des actions ordinaires existantes), sous la forme d'actions ordinaires ou de <i>restricted depositary shares (RDSs)</i> .
Les Actionnaires Cédants	Maximum 10.000.000 actions ordinaires existantes, sous la forme d'actions ordinaires ou de <i>RDSs</i> , sans tenir compte de l'option de surallocation mentionnée ci-dessous.
Priorité de l'offre faite par la Société	La taille de la tranche secondaire dépendra de l'importance de la demande additionnelle d'actions au-delà de la taille prévue pour la tranche primaire, avec réduction proportionnelle aux Actionnaires Cédants.
Option de surallocation	Les <i>underwriters</i> ont la possibilité d'acheter aux Actionnaires Cédants des actions additionnelles sous forme d'actions ordinaires ou de <i>RDSs</i> représentant jusqu'à 15% des actions qui seront vendues par les Actionnaires Cédants et par la Société dans le cadre de l'offre.
Droits attachés aux actions nouvelles	Identiques à ceux des actions ordinaires existantes (y compris le droit de percevoir les dividendes relatifs à l'exercice se clôturant le 31 mars 2006 ; cependant, actuellement il n'est pas prévu qu'un dividende relatif à cet exercice sera payé).
Placement privé	Les actions font l'objet d'un placement privé auprès d'investisseurs institutionnels et de personnes physiques fortunées au Japon, en Asie, en Europe et aux Etats-Unis via la méthode habituelle de <i>bookbuilding</i> .
Nombre total d'actions ordinaires en circulation après l'offre	Maximum 85.545.547 actions.
Prix d'offre	Sera basé sur le cours de bourse actuel qui pourra inclure une décote habituelle par rapport au cours de bourse sur base d'un avis des <i>joint global coordinators</i> et <i>bookrunners</i> suite à la procédure de <i>bookbuilding</i> effectuée par eux. Le prix d'émission final sera déterminé par le CEO de la Société (avec pleins pouvoirs de délégation et de substitution) sur base de l'avis des <i>joint global coordinators</i> et <i>bookrunners</i> .
<i>Underwriters</i>	Goldman Sachs International, Morgan Stanley & Co. International Limited et Citigroup Global Markets Limited.
<i>Joint global coordinators</i>	et Goldman Sachs International et Morgan Stanley & Co.

<i>bookrunners</i>	International Limited.
Honoraires des <i>underwriters</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Décote habituelle (non déductible du prix d'émission des actions mais payable sous forme de commission par la Société) sur le prix d'offre des actions, qui sera supportée par la Société en ce qui concerne les actions nouvelles et par les Actionnaires Cédants en ce qui concerne les actions vendues par ces derniers.</li> <li>• Le CEO est autorisé par le Conseil à approuver la décote habituelle.</li> </ul>
Affectation du produit par la Société	<ul style="list-style-type: none"> <li>• l'acquisition de participations de contrôle ou non et des investissements plus opportunistes et d'autres investissements, en ce compris les frais et dépenses y relatifs, conformément à la stratégie de la Société ;</li> <li>• le financement des frais d'exploitation de société holding de la Société ;</li> <li>• le financement des frais encourus par la Société dans le cadre de l'offre ; et</li> <li>• en ce qui concerne d'autres usages généraux, y compris le financement de la poursuite des activités de la Société et de la poursuite des activités des entreprises consolidées de la Société, ainsi que le développement des entreprises consolidées de la Société autrement que par voie d'acquisitions.</li> </ul>
Calendrier à titre indicatif de l'offre	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1<sup>er</sup> mars : début des roadshows</li> <li>• Semaine du 13 mars : clôture de la procédure de bookbuilding et fixation du prix</li> <li>• Semaine du 20 mars (ou avant) : livraison des actions aux investisseurs acheteurs</li> </ul>
Cotation	Les nouvelles actions seront cotées sur l'Eurolist d'Euronext Brussels. La date prévue de cotation est la date de livraison des titres aux investisseurs acheteurs.

### **Justification de l'offre et de la suppression du droit de préférence**

Le Conseil considère (et son analyse est confortée par une présentation qu'il a reçue des conseillers financiers de la Société) que la nouvelle offre décrite ci-dessus, qui est composée d'actions primaires et d'actions secondaires, et la suppression des droits de préférence qu'elle implique sont dans l'intérêt de la Société dans la mesure où une telle offre permettra de réaliser plusieurs objectifs importants pour la Société :

- (i) Elle génèrera plus de moyens financiers pour la Société, ce qui augmentera sa flexibilité stratégique ;
- (ii) Elle augmentera le flottant et assurera une plus grande liquidité des actions de la Société ;

- (iii) Elle réduira l'afflux de titres susceptible de se produire le 15 septembre 2006 à l'expiration du lock-up auquel sont sujets les Actionnaires Cédants et permettra à la Société de réguler la sortie de ces investisseurs, réduisant ainsi la perturbation potentielle du cours de bourse des actions ;
- (iv) Un placement auprès d'investisseurs institutionnels et de personnes physiques fortunées (placement privé) et la suppression des droits de préférence qu'il implique permettra de maximiser la vitesse de réalisation de l'opération et permettra la diversification de la base d'actionariat.

### **Conséquences financières pour les actionnaires existants**

Au cas où toutes les actions nouvelles offertes dans le cadre de l'offre globale seraient souscrites, le nombre d'actions nouvelles à émettre s'élèverait à 7.700.000 actions, ce qui porterait le nombre total d'actions de la Société existantes de 77.845.547 actuellement à 85.545.547 actions.

L'émission d'un tel nombre maximal d'actions nouvelles entraînera une dilution de chacune des actions existantes en ce qui concerne son droit de vote, son droit au dividende (éventuel) et tout autre droit (tels que le droit de préférence et le droit au boni de liquidation), de 9,00%.

A titre d'information seulement, nous décrivons ci-dessous l'impact potentiel de l'offre globale sur la valeur nette comptable consolidée par action des immobilisations corporelles de la Société, sur la base de trois hypothèses différentes de prix d'émission (incluant une éventuelle décote habituelle), respectivement (i) € 19,98 (cours de clôture au 20 février 2006), (ii) € 20,65 (cours moyen pour les 10 jours précédant le 20 février 2006) et (iii) € 19,43 (cours moyen pour les 90 jours précédant le 20 février 2006). Il n'y a aucune garantie que le prix d'émission effectif (incluant une éventuelle décote habituelle) sera ou avoisinera un de ces prix.

La valeur nette comptable non audité consolidée des immobilisations corporelles de la Société au 30 septembre 2005 s'élevait approximativement à ¥ 72.648 millions (€ 533,78 millions), ou ¥ 933 (€ 6,86) par action, chiffres établis sur la base des actions existantes avant l'émission d'actions nouvelles dans le cadre de l'offre globale. La valeur nette comptable consolidée des immobilisations corporelles représente la différence entre les immobilisations corporelles totales consolidées (total de l'actif moins le *goodwill* et les immobilisations incorporelles) et le passif consolidé (passifs à court terme, passifs à long terme et intérêts minoritaires).

Si l'on envisage l'hypothèse de l'émission de 7.700.700 actions nouvelles dans le cadre de l'offre globale au prix respectivement de (i) € 19,98, (ii) € 20,65, (iii) € 19,43 par action, après déduction des honoraires et frais estimés des *underwriters* et des autres dépenses estimées dans le cadre de l'Offre à charge de la Société, la valeur nette comptable consolidée pro forma des immobilisations corporelles de la Société au 30 septembre 2005 s'élèverait approximativement à (i) ¥ 88.891 millions (€ 653 millions) ou ¥ 1039,11 (€7,63) par action, (ii) ¥ 89.593 millions (€ 658 millions) ou ¥ 1047,31 (€7,70) par action, (iii) ¥ 88.315 millions (€ 649 millions) ou ¥1032,37 (€7,59) par action. Ceci représenterait une augmentation immédiate (« relation ») de la valeur nette comptable consolidée des immobilisations corporelles de la Société de (i) ¥ 106 (€ 0,78), (ii), ¥ 114 (€ 0,84) ou (iii) ¥ 99 (€0,73) par action pour les actionnaires existants et une dilution immédiate de la valeur nette comptable consolidée des immobilisations corporelles de la Société de (i) ¥ 1.680 (€ 12,35), (ii) ¥ 1.763 (€ 12,95), ou (iii) ¥ 1.612 (€ 11,84) par action pour les investisseurs qui acquièrent des actions dans le cadre de l'offre globale. Le tableau suivant illustre cet impact par action.

Prix d'émission hypothétique par action	€ 19,98	€ 20,65	€ 19,43
Valeur nette comptable non audité consolidée par action des immobilisations corporelles de la Société au 30 septembre 2005	€ 6,86		
Valeur nette comptable consolidée pro forma des immobilisations corporelles par action après l'émission	€ 7,63€	€ 7,70	€ 7,59
Relution par action au profit des actionnaires existants	€ 0,78	€ 0,84	€ 0,73
Dilution par action en faveur des nouveaux investisseurs dans le cadre de l'offre globale	€ 12,35	€ 12,95	€ 11,84

\*\*\*

**Bruxelles, le 28 février 2006**

Pour le Conseil d'Administration,



Administrateur



Administrateur